Deutscher Bundestag
8. Wahlperiode

Drucksache 8/335

29. 04. 77

Sachgebiet 762

Unterrichtung

durch die Bundesregierung

Bericht der Bundesregierung über ihre Erfahrungen mit freiwilligen Tilgungen niedrigverzinslicher Schuldverschreibungen durch Hypothekenbanken und öffentlich-rechtliche Kreditanstalten

I.

Gemäß Beschluß des Deutschen Bundestages vom 12. Dezember 1973 (Drucksache 7/4291 in Verbindung mit Drucksache 7/1382) hat die Bundesregierung drei Jahre nach Inkrafttreten (1. April 1974) des Gesetzes zur Änderung des Hypothekenbankgesetzes und des Schiffsbankgesetzes (Drucksache 7/114) über ihre Erfahrungen mit der vorzeitigen Tilgung niedrigverzinslicher Schuldverschreibungen zu berichten.

Der Verband privater Hypothekenbanken e. V. und der Verband öffentlicher Banken e. V. sagten während der parlamentarischen Beratungen des Gesetzentwurfs zu, freiwillige Tilgungen von insgesamt mindestens 200 Millionen DM pro Jahr auf 5 %ige und 5 ½ %ige Schuldverschreibungen vorzunehmen (vgl. Bericht des Finanzausschusses Drucksache 7/1390). Die Verbände erklärten ferner, im Rahmen ihrer jeweiligen Möglichkeiten auch künftig um Lösungen bemüht zu sein, um die Belange der Sparer zu wahren, die ihre Schuldverschreibungen nur zu einem Preis veräußern können, der in einem auffälligen Mißverhältnis zu deren Nennwert steht. Im Vertrauen darauf, daß die Verbände ihre Zusagen einhalten werden, verzichtete der Deutsche Bundestag darauf, Artikel 3 des Gesetzentwurfs der Bundesregierung zu beschließen (Drucksache 7/114). Artikel 3 sah eine Ermächtigung an die zuständigen Bundesminister vor, durch Rechtsverordnung zu bestimmen, daß die Hypothekenbanken und öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten Geldmittel, die sie durch Tilgungsleistungen auf bestimmte Arten von Hypotheken- und Kommunaldarlehen erhalten, zur vorzeitigen Tilgung entsprechender Pfandbriefe und Kommunalschuldverschreibungen zu verwenden haben. Dies sollte nur gelten, soweit und solange die Rechtsverordnung erforderlich sei, um die Belange der Sparer zu wahren, die ihre Schuldverschreibungen nur zu einem Preis veräußern können, der in einem auffälligen Mißverhältnis zu deren Nennwert steht.

Der Bundestag behielt sich für den Fall der Nichterfüllung der Zusage vor, auf die in Artikel 3 vorgesehene Regelung im Wege eigener Intiative zurückzukommen. Er brachte ferner die Erwartung zum Ausdruck, daß die Realkreditinstitute über die durch ihre Verbände gegebenen Zusagen hinaus im Rahmen ihrer Möglichkeiten um Lösungen bemüht sein würden, auch die Belange von Käufern weiterer niedrigverzinslicher Schuldverschreibungen zu wahren.

II.

Die Hypothekenbanken und öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten haben nach Auskunft ihrer Verbände in den Jahren 1974 bis 1976 niedrigverzinsliche tarifbesteuerte Pfandbriefe und Kommunalobligationen mit einem Nominalzins von 5 bis unter 7 % p. a. im Nominalwert von 840 Millionen DM vorzeitig getilgt und zwar in den drei Berichtsjahren jeweils mehr als 200 Millionen DM. In den 840 Millionen DM sind Umtausch und Zinskonversion von Schuldverschreibungen im Nominalwert von 37 Millionen DM enthalten; davon entfielen 35 Millionen DM auf Wertpapiere mit einem Zinssatz unter 6 % p. a.

Die vorzeitigen Tilgungen (einschließlich Umtausch und Zinskonversion) der Hypothekenbanken belie-

Druck: Bonner Universitäts-Buchdruckerei, 5300 Bonn
Alleinvertrieb: Verlag Dr. Hans Heger, Postfach 821, Goethestraße 56, 5300 Bonn-Bad Godesberg 1, Telefon (0 22 21) 36 35 51

fen sich auf rd. 408 Millionen DM, diejenigen der öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten auf rd. 432 Millionen DM. Von den 840 Millionen DM entfielen auf Wertpapiere mit einem Nominalzins unter 6 % 601 Millionen DM.

Die Bundesregierung sieht keinen Anlaß, die Richtigkeit der von den Verbänden gemachten Aussagen in Zweifel zu ziehen; Stichproben und Feststellungen der Wirtschaftsprüfer in Prüfungsberichten haben die Richtigkeit der Angaben bestätigt.

III.

Bei der vorzeitigen Tilgung wurden folgende Verfahren angewandt:

— Auslosung und Kündigung

Die Auslosungen der zu tilgenden Schuldverschreibungen erfolgten nach Stücknummern oder Endziffern. Die Kündigungen bezogen sich auf eine Gesamtemission oder bestimmte Nennwerte einer Emission. Die Gläubiger erhielten den vollen Nennbetrag zurück. Durch Auslosung und Kündigung wurden Schuldverschreibungen in einer Höhe von 384 Millionen DM getilgt (45,7 %).

— Rückkauf

Der Rückkaufkurs entsprach in der Regel dem durchschnittlichen Emissionskurs, der bei 96,6 % lag. Die Rückkaufangebote waren vielfach auf 5 000 bis 10 000 DM je Inhaber beschränkt. Die Mehrzahl der Institute verlangte den Nachweis, daß sich die Papiere seit mindestens fünf oder sechs Jahren im Besitz des Inhabers befanden. Damit sollte Spekulationen vorgebeugt werden. In dieser Form wurden Titel mit einem Nominalwert von 332 Millionen DM (39,5 %) zurückgenommen.

— Sonstige Tilgungsverfahren

Darunter haben die Emissionsinstitute vornehmlich kombinierte Verfahren oder Tilgungen mit einem Betrag von 87 Millionen DM aufgeführt, die außerhalb der allgemeinen Regelung erfolgten (10,4 %).

— Umtausch/Zinskonversion

Der Gesamtbetrag belief sich auf 37 Millionen DM (4,4 %). Dabei erhielten die Inhaber anstelle eines Barbetrages eine neue Schuldverschreibung (Umtausch) mit einem um mindestens 2 % höheren Zinssatz. Zum Teil behielten sie auch das alte Emissionsstück mit der Zusage einer um mindestens 2 % höheren Verzinsung für die Restlaufzeit (Zinskonversion).

Während der Berichtszeit verhielten sich die Emissionsinstitute flexibel und wechselten die Schwerpunkte sowohl hinsichtlich der zu tilgenden Wertpapiertypen wie auch der Tilgungsmodalitäten. Die Tilgung der Schuldverschreibungen mit einem Nominalzins unter 6 % (601 Millionen DM) überwog in den beiden ersten Berichtsjahren bei weitem. Die dabei bevorzugten Tilgungsverfahren waren Auslosung und Kündigung. 1976 gingen die Institute dazu über, Wertpapiere mit einem Nominalzins von 6 % bis unter 7 % in großem Umfang in die vorzeitige Tilgung einzubeziehen. Die Papiere des 5- oder 5 1/2 %igen Zinstyps, soweit sie im Besitz privater Anleger waren, dürften von der freiwilligen Aktion der Institute weitgehend erfaßt sein. Vor allem bei den Instituten, bei denen sich ein überproportionaler Anteil niedrigverzinslicher Schuldverschreibungen in Privathand befindet, ist allerdings das Problem noch nicht völlig gelöst.

IV.

Bei den vorzeitigen Tilgungen sind die Emissionsinstitute vornehmlich und zunehmend nach sozialen Gesichtspunkten vorgegangen.

Bei dem eher global wirkenden Verfahren der Auslosung und Kündigung konnte auf die Prüfung des Einzelfalles verzichtet werden, da die Rücknahmevoraussetzungen (bevorzugt Rücknahme von Serien mit langen Restlaufzeiten und innerhalb dieser kleine Stückelungen bis 500 DM) erwarten ließen, daß die Tilgungsaktion vornehmlich den besonders hart betroffenen privaten Sparern Abhilfe bringen würde.

Bei der Einbeziehung der 6 %igen Titel in die vorzeitigen Tilgungsmaßnahmen sahen sich die Emissionsinstitute nicht zuletzt wegen des größeren Umlaufvolumens zunehmend gezwungen, nach weiteren Kriterien vorzugehen (etwa hohes Alter der Inhaber der Schuldverschreibungen).

Rückkaufsangebote mit Beschränkung auf Höchstbeträge bis zu 10 000 DM waren für Großanleger kaum von Interesse. Die begrenzten Mittel standen daher vor allem für die Tilgung der in der Hand von Kleinanlegern befindlichen Titel zur Verfügung. Darüber hinaus haben die Emittenten zusätzlich in besonderen sozialen Härtefällen (hohes Alter, Krankheit, geringes Einkommen, Arbeits- und Erwerbsunfähigkeit) Titel zurückgekauft. Allerdings hielten bei Stichproben die Angaben der Titelinhaber, die eine Sonderregelung anstrebten, einer Überprüfung nicht immer stand.

Demnach ist festzustellen:

Die Emissionsinstitute haben im Berichtszeitraum ihre Zusagen erfüllt. Die in Privathand befindlichen 5- und 5 1/2 %igen Schuldverschreibungen sind — soweit der Bundesregierung bekannt — bis auf die erwähnten Bestände getilgt worden.

Eine Aussage darüber, ob die Institute über die erbrachten Leistungen hinaus ihre Möglichkeiten ausgeschöpft haben, auch die Belange von Käufern weiterer niedrigverzinslicher Schuldverschreibungen

Aufgrund des Beschlusses des Deutschen Bundestages vom 12. Dezember 1973 — Drucksache 7/1382 — zugeleitet mit Schreiben des Bundeskanzlers — 14 (42) — 411 05 — Hy 2/77 — vom 29. April 1977.
Der Bericht ist von den Bundesministern der Finanzen und der Justiz gemeinsam erstellt worden.

insbesondere mit einem Nominalzins von über 5 1/2 % zu wahren, ist erst möglich, wenn die Darlehensrückflüsse sowie die Ertragsentwicklung für das Jahr 1976 bekannt sind. Dazu wird die Bundesregierung noch 1977 Stellung nehmen.

V.

Die Tilgungsaktionen der Emissionsinstitute haben dazu beigetragen, daß die Zahl der durch den Wertverlust ihrer Anleihen nachhaltig betroffenen Sparer im Berichtszeitraum zurückgegangen ist. Außerdem haben die durch das Absinken des gesamten Zinsniveaus bedingten Kurssteigerungen bei den niedrigverzinslichen Wertpapieren die Lage entschärft, dies freilich in unterschiedlichem Ausmaß. Bei Wertpapieren, deren Tilgung in absehbarer Zeit erfolgt, nähert sich der Kurswert deutlicher dem Nominalwert als bei Anleihen mit einer längeren Restlaufzeit.

Der Gesamtbestand der im Umlauf befindlichen niedrigverzinslichen Schuldverschreibungen von 6 % bis unter 7 % p. a. Nominalzins hat sich im Berichtszeitraum von 60 Mrd. DM auf rd. 51 Mrd. DM verringert. Darin sind während des Berichtszeitraumes zu marktmäßigen Renditen neu emittierte Schuldverschreibungen in Höhe von 7,6 Mrd. DM enthalten. Der Nominalzins dieser großen Gruppe befindet sich zwar in unmittelbarer Nachbarschaft zum gegenwärtigen Nominalzins; sofern allerdings die bei Berichtsbeginn im Umlauf befindlichen Schuldverschreibungen dieses Zinstyps längere Restlaufzeiten als die danach zu Marktrenditen ausgegebenen Emissionen aufweisen, drückt sich dies in einem nach wie vor niedrigeren Kurswert aus. Deshalb dürfte auch bei dem derzeitigen Zinsniveau angesichts des großen Blocks von 6 und 6 1/2 %igen Schuldverschreibungen mit langen Restlaufzeiten, die sich zu einem nicht unerheblichen Teil in privater Hand befinden, für die Institute die Notwendigkeit bestehen, auch in Zukunft im Rahmen ihrer Möglichkeiten die Belange der Sparer durch vorzeitige Tilgungen bestmöglich zu wahren.

VI.

Zusammenfassend kann festgestellt werden:

— Die Emissionsinstitute haben im Berichtszeitraum ihre Zusagen erfüllt.

— Die Lage der privaten Anleger hat sich verbessert. Dazu haben sowohl die vorzeitigen Tilgungsaktionen der Institute als auch die Entwicklung des Kapitalmarktes beigetragen.

— Die Bundesregierung erwartet, daß die Institute ihre freiwilligen Tilgungsaktionen fortsetzen.